

Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Property dan *Real Estate*

SITI AISYAH NASUTION
Universitas Prima Indonesia
lecha.nichlanv@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to find out the influence of Financial Ratio on financial distress in Property and Real Estate companies listed in the Indonesian Stock Exchange. The factors which tested in this research were Current Ratio, Leverage Ratio, and Cash Flow. The study used a causal method which was aimed to analyze the influence of independent variables on the dependent variable. The population was 22 property and real estate companies listed in the Indonesian Stock Exchange in the period of 2011-2014 until there were 88 saturated samples. The data were analyzed by using logistic regression analysis. The result of the study showed that the data in this study were in accordance with the model and the result of the matching test of regression model which was able to analyze the problems. Simultaneously, the result of the Omnibus Test of Model Coefficient showed that Current Ratio, Leverage Ratio, and Cash Flow had a significant influence on financial distress. Partially, Current Ratio and Cash Flow had a positive and significant influence on Financial Distress, Leverage Ratio had a negative but significant influence on Financial Distress.

Keywords : *Current Ratio, Leverage Ratio, Cash Flow, Financial Distress*

I. Pendahuluan

Persaingan antar perusahaan yang semakin ketat pada saat ini menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin tinggi, hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila suatu perusahaan tidak mampu untuk bersaing maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian, yang pada akhirnya bisa membuat suatu perusahaan mengalami *financial distress*.

Menurut Luciana (2003), suatu perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. *Financial distress* sangat penting diteliti pada

perusahaan, terutama pada perusahaan *real estate and property* karena kondisi saat ini banyak perusahaan *real estate and property* berkembang namun banyak juga mengalami kegagalan karena tidak mampu dalam mengelola keuangan perusahaan atau tidak menghasilkan laba sesuai dengan yang diinginkan perusahaan. Bisnis *real estate and properti* baik residensial maupun komersial menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia.

Current ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan

aktiva lancarnya. Ketidakmampuan membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditor, terutama kreditor yang berhubungan dengan operasional perusahaan (*supplier*). Menurut Luciana (2006), hal ini telah mengindikasikan adanya sinyal *distress* yang menyebabkan adanya penundaan pengiriman dan masalah kualitas produk. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Leverage juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Keown (2008), rasio utang/*leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan.

Arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan/pendanaan serta kenaikan atau penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode. Menurut PSAK No.2 (2002 :5) Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya.

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian sebelumnya, peneliti merumuskan "Apakah *current ratio*, *leverage ratio*, dan *cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik simultan maupun parsial?"

II. Tinjauan Pustaka

2.1. *Financial Distress*

Financial distress adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi di mana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan.

Menurut Mamduh (2007) *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvabel. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan dan laporan keuangan perusahaan.

2.2 *Current Ratio*

Current ratio yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Menurut Ginting Wenny (2018) *Current Ratio* diukur dengan menggunakan aset lancar. *Current ratio* biasa disebut dengan modal kerja (*working capital ratio*). Rasio ini mencoba memperlihatkan kemampuan klaim pemberi hutang jika ada kegagalan. Rumus *current ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang}} \times 100\%$$

Lancar

2.3. *Leverage Ratio*

Leverage ratio adalah penggunaan pembiayaan dengan hutang. *Leverage ratio* perusahaan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat resiko dan harga saham. Menurut Brigham dan Weston (2005), *leverage* keuangan adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan.

2.4 Arus Kas (*Cash Flow*)

Menurut PSAK No.2 (2002) arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu (biasanya satu tahun buku).

2.5 Review Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang menggunakan rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kondisi *financial distress* akan dibahas secara ringkas pada bagian berikut ini.

Widarjo dan Setiawan (2009) berjudul Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, *cash ratio* dan *financial leverage* yang diukur dengan *total liabilities to total asset*, *current liabilities to total asset* serta pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap

financial distress perusahaan otomotif. Likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan otomotif.

Evanny (2012) berjudul Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur (BEI), penelitian ini menunjukkan bahwa tidak berpengaruh likuiditas (*current ratio*) dan *profit margin on sales* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2010. Profitabilitas (*return on total assets*) dan *leverage (current liabilities total asset)* mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2010.

2.6 Hipotesa Penelitian

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Berdasarkan teori hubungan rasio *current ratio* dengan *financial distress* adalah negatif. Hal ini disebabkan semakin kecil nilai rasio *current ratio* menandakan proporsi total aset yang berasal dari aset lancar semakin kecil sehingga probabilitas perusahaan terhadap *financial distress* akan semakin tinggi (Pattinasarani, 2010)

H1 = *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Leverage keuangan akan mempengaruhi laba per saham yang diharapkan perusahaan, tingkat resiko dari

laba tersebut dan karena itu juga harga saham perusahaan. Penggunaan *leverage* keuangan mempunyai efek yang baik dan buruk. *Leverage* yang lebih tinggi akan memperbesar laba per saham yang diharapkan tetapi juga resiko perusahaan. Risiko keuangan timbul karena penggunaan hutang yang menyebabkan lebih besarnya variabilitas laba bersih sehingga berdampak terhadap *financial distress*.

H2 = *Leverage Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Cash flow akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan di masa depan dan yang tidak. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CR	88	0.36	59.71	2.41	6.38
LEV	88	1.35	61.40	3.82	6.68
NPM	88	-59.92	132.96	25.85	20.99
PER	88	-353.15	371.05	6.01	63.24
Cash_Flow	88	3.26	895363.56	77288.88	1.19
Valid N (listwise)	88				

kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya sehingga berdampak terhadap *financial distress*

H3 = *Cash Flow* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

III. Metode Analisis Data

Populasi dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 sampai 2014. Dengan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan sampel jenuh. Diperoleh sebanyak 88 sampel dalam penelitian ini. Data yang diperoleh diuji dengan menggunakan analisis regresi logistik.

Adapun model estimasi logit diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y	: <i>Financial Distress</i>
a	: Konstanta
b ₁ , b ₂ , ...	: Kofisien Regresi
X ₁	: <i>Current Ratio</i>
X ₂	: <i>Leverage Ratio</i>
X ₃	: <i>Cash Flow</i>
e	: <i>Error of term</i>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Data

Goodness Of Fit Test

Tabel Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.855	8	.210

Nilai signifikan *Hosmer and Lemeshow goodness of fit test* sebesar 0,210

yang nilainya diatas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang nyata antara model dengan data, berarti model regresi layak digunakan untuk analisa selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

Overall Model Fit Test

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	86.965	1.227
	2	86.383	1.418
	3	86.381	1.429
	4	86.381	1.429
Step 1	1	75.125	2.007
	2	71.694	2.861
	3	71.493	3.128
	4	71.492	3.149
	5	71.492	3.149

Pengujian ini terdiri dari dua tahap yaitu 0 dan variabel independen tidak dimasukan ke dalam model regresi dan tahap 1 variabel independen dimasukan ke dalam model regresi. Hasil mengindikasikan bahwa model fit dengan data. Model regresi yang baik dan penambahan variabel independen ke dalam model memperbaiki model fit. Penurunan nilai -2 log likelihood menunjukkan bahwa model penelitian dinyatakan *fit* yang berarti penambahan variabel-variabel bebas ke dalam penelitian memperbaiki model *fit*. Dengan adanya penurunan ini, maka dapat dinyatakan bahwa data penelitian ini memenuhi asumsi *overall fit model*.

Uji Omnibus

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	14.889	5	.011
	Block	14.889	5	.011
	Model	14.889	5	.011

hasil pengujian regresi logistik yang dilakukan secara simultan dengan tingkat signifikan dalam penelitian ini adalah 0,05. Nilai signifikan menunjukkan sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 diterima artinya variabel CR, LEV dan *cash flow* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Nagelkerke's R Square

-2 Log Likelihood Block 1: Method=Enter

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	71.492 ^a	.156	.249

Nilai Nagelkerke's R Square adalah sebesar 0,249. Hal ini mengindikasikan bahwa sebesar 24,9% variasi CR, LEV, dan *cashflow* terhadap *financial distress* sedangkan sisanya sebesar 75,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hasil Uji Wald

		B	S.E.	Wald	df	Sig.
Step 1 ^a	CR	.522	.217	5.772	1	.016
	LEV	-.387	.191	4.093	1	.043
	Cash_Flow	.000	.000	10.266	1	.001
	Constant	3.149	.812	15.039	1	.000

model regresi logistik diformulasikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut ini :

$$\text{Financial Distress} = 3,149 + 0,522X_1 - 0,387X_2 + 0,000X_3$$

variabel *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Ini menunjukkan kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat ditagih. Rasio likuiditas biasa digunakan dalam melakukan analisis kredit karena likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pihak-pihak yang berkepentingan dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan adalah kreditur-

kreditur jangka pendek seperti pemasok dan bankir. Untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya perusahaan memerlukan sejumlah kas yang cukup. Likuiditas bergantung pada arus kas perusahaan dan komponen aktiva lancar dan kewajiban lancarnya.

variabel *leverage ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage ratio* menurut Van Horne dan Wachowicz (2005) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Pihak yang paling berkepentingan terhadap *leverage ratio* perusahaan adalah kreditor dan pemegang saham. Semakin besar jumlah pendanaan yang berasal dari kreditur, semakin tinggi risiko perusahaan tidak dapat membayar seluruh kewajiban dan bunganya. Bagi pemegang saham, semakin tinggi *leverage ratio* semakin rendah tingkat pengembalian yang akan diterima pemegang saham karena perusahaan harus melakukan pembayaran bunga sebelum laba dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden.

variabel *cashflow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hasil mendukung hipotesis artinya *cashflow* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan, semakin tinggi *cashflow* perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kas menggambarkan daya beli dan dapat ditransfer segera dalam perekonomian pasar kepada setiap individu dan organisasi dalam memperoleh barang dan jasa yang sangat diperlukan (Wahyuningtyas, 2010). Informasi arus kas dibutuhkan pihak

kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditor mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan tersebut bernilai kecil maka kreditor bisa kurang yakin atas kemampuan perusahaan dalam membayar utang (Wahyuningtyas, 2010). Dengan demikian arus kas juga dapat digunakan sebagai indikator oleh pihak luar dalam menganalisa kondisi keuangan perusahaan tersebut. Laporan Arus kas merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan laporan keuangan lainnya, maka penggunaannya secara bersama-sama akan memberikan hasil yang lebih tepat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan kas dalam kegiatan di perusahaan.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada pembahasan sebelumnya, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan secara bersama-sama *current ratio*, *leverage ratio*, dan *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. s.
2. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan secara parsial *current ratio*. *Leverage Ratio* hasil penelitian ini sama dengan yang dilakukan oleh Evany et.al dan Viggo Eliu dan *Cashflow* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan

properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan hasil penelitian ini, peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel di luar dari *Current Ratio*, *Leverage Ratio*, dan *Cash Flow* karena dari hasil penelitian terdahulu masih banyak rasio keuangan yang mengindikasikan adanya pengaruh terhadap *Financial distress* dan dari hasil uji faktor banyak rasio keuangan yang tidak lolos, untuk itu peneliti selanjutnya diharapkan untuk melakukan penelitian dengan mengambil periode dan objek penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, LS., dan E. Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan auditing Indonesia*. (Vol. 7 Desember) No.2
- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston, 2001. *Fundamentals of Financial Management*, Ninth Edition, Horcourt College, United States of America
- Brigham, Eugene F. dan Philip R. Daves. 2003. *Intermediate Financial Management*. Eight Edition. Ohio: Thomson South-Western.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel, F. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan : Essetials Of Financial Management*. Edisi 10. Jilid 1, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham EF & Houston JF 2013, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Diterjemahkan oleh : Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.
- Eliu, Viggo. (2014). Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress, Vol. 2, No. 2, (2014) 6-11. Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Indri Hapsari, Evany. 2012. Kekuatan rasio keuangan dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur (BED). Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Semarang, Indonesia
- Ghozali, Imam. 2008. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting Anggeresia, Wenny (2018). Analisis Pengaruh Current Ratio, Working Capital Turnover, Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset. *Valid Jurnal Ilmiah*. Vol 15. No. 2. Juli. Hal. 163-172.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi Kelima*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Keown, 2008. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Macan Jaya Cemerlang.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. .
- Luciana, Spica Almilia dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*, Vol. 7, No.2.

- Luciana, Spica Almilia. 2006. "Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XII, No.1.
- Mamduh, M. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN
- Purwanti, Yulia. 2005. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Keuangan *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi*. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Wahyuningtyas, Fitria. (2010). Penggunaan Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008), Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang
- Weston J. Fred dan Eugene F. Brigham. 2005. *Dasar-Dasar manajemen Keuangan*. Erlangga: Jakarta.
- Widarjo, Wahyu dan Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Perusahan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 11, No 2, Agustus. Hlm 107-119.